

早稲田商学第 418・419 合併号  
2 0 0 9 年 3 月

# 金融商品会計基準の適用と 企業業績への影響 (1)

辻 正 雄

## 1. はじめに

企業の業績と財政状態を適切に表す財務諸表を作成するために制定される会計基準は、その業績と財政状態を決めることになる企業行動にさまざまな影響を与える。金融商品に関する会計基準もその例外ではない。バブル経済の形成の時期に株式ブームを盛り上げた導因の一つは、特定金銭信託やファンドトラスト（指定金外信託）と呼ばれる金融商品を使って大量に株式を買い漁った企業の投資行動にあったと考えられているが、その投資行動は時価評価を求めない当時の会計基準により助長されたといえる。さらに、バブルが崩壊して株価が下落基調になった後は、それらの金融商品が抱える巨額の含み損を表に出さないまま先送りする行動がとられたが、その行動を支えたのも当時の会計基準であったといえる。これらのいずれもが、金融商品に係る会計基準の制定が遅れたために引き起こされた企業行動であるとの見方もあり、もっと早くに会計基準が導入されていたならば回避することができたのではないかと、この思いは払拭されない。

従来から、すべての金融商品に取得原価主義を適用することについては、いくつかの問題が認識されてきた。第1には、取得原価主義に基づく場合、含み

益は貸借対照表に反映されないため、有価証券の含み益は売却を通じて実現させることが可能となり、それを利用して報告利益を調整する余地が残されていたことである。その結果、目標とする利益にとどかない不足分を有価証券の売却益で補う経営者の行動が後を絶たなかったのである。第2に、第1のこのことの裏返しになるが、一部の含み損以外は貸借対照表に反映されないため、時価の下落が著しいとはいえず、回復の可能性があると判断されるならば、含み損を放置しておくことが許されたことである。その結果、損失を先送りする不健全な経営が継続されかねなかったのである。1987年10月の「ブラックマンデー」後、株価の下落で、企業などが保有する特定金銭信託やファンドトラストに含み損が発生し、1987年3月期決算での会計処理をどうするかが喫緊の課題となった。公認会計士協会などから、損失が生じた場合に処理を義務付ける低価法に改めるべきだとする議論が提起されたが、さらなる株価の低迷をもたらすことを憂慮して、結論が先延ばしにされてしまったのである。第3には、日本企業でも活発に行われるようになっていたデリバティブ取引が貸借対照表に反映されないため、デリバティブ取引が決済されるまでは取引の実態が会計処理に現われてこないことの問題であった。

また、日本の経営の特徴のひとつである株式の持ち合いの問題も、金融商品の会計基準と深いかかわりを有しており、従来から批判の対象となっていた。株式の持ち合いは、取引関係の密な企業同士が互いに相手の株式を保有し合うことである。戦後の財閥解体により、いったんは個人投資家による株式保有が増えたが、その後再び企業グループの復活や乗っ取り防止を目的にして、株式の持ち合いが幅広く行われるようになっていた。

そもそも、株式の持ち合いは、二社が同額を出資し合う場合を想定すると、両社間ではまったく資金の移動が生じないにもかかわらず、この出資額の方だけ両社の名目上の株主資本を増強させる仕組みに他ならない。第1の問題は、株式を持ち合うことにより、名目的に貸借対照表の株主資本が増強され、それ

が取得原価で評価されている場合に実態からの乖離が起こることである。第2に、株式の持ち合いは、資金移動がないにもかかわらず、両社は相互の議決権と配当を受け取る権利を取得することになり、資金を払って株式を購入しない限りその権利を取得できない一般株主を差別していることになる。わが国で個人株主が育たないことの要因は、まさに広く蔓延した持ち合い慣行にあるのではないかともいわれる所以である。第3に、間接金融に頼ることの多い日本企業同士の持ち合いは、さまざまな形で銀行を中心とした企業間の癒着を招き、公正な競争を阻害する結果をもたらしている疑いがある。

これらの問題を解決するには、一部の金融商品に関して取得原価主義から時価主義に移行することが不可欠であると考えられるようになり、以下の効果が期待される新たな会計基準の制定が求められたのである。

- (i) 内外の投資家がわが国の証券市場へ参加することを促進させる。
- (ii) 投資家が自己責任において投資の判断とする情報を提供する。
- (iii) 企業経営者が企業の実態に即して経営判断を行なうことのできる情報を提供する。

「金融商品に係る会計基準」の実施は、はたして基準設定に寄せられた期待に応えることができたのであろうか。それは日本企業の行動にどのような影響を与えたのであろうか。企業業績にはどれほどの影響が出たのであろうか。会計基準の適用によって影響を受ける企業は、それに対して事前および事後にどのような対応をとったのであろうか。本論文ではこうした疑問について答えることを試みることにする。

## 2. 会計基準の設定に至るまでの経緯

金融商品に係る会計基準が企業の行動にどのような影響を与えたかを明らかにするには、会計基準が制定されるまでの経緯を理解することが必要である。なぜならば、金融商品に係る会計基準の制定とその導入には年月を要する作業

を伴うために、問題点をそのまま放置することなく、時価評価に向けて必要な措置を適宜とりながら企業に事前の対応と適用の準備を促すことに、基準設定プロセスの特徴が現れていたからである。

## 2.1 時価情報の開示

わが国における金融商品会計の歴史は、有価証券などの価格を時価で把握して投資家などに公開することから始まったといえよう。この場合の時価とは、決算期末時点で取引所に上場している金融商品の価格を意味していた。

初めの動きは、1991年3月期決算から上場企業に、保有する有価証券や先物・オプション取引の含み損益を表す時価情報の開示が義務付けられたことである。続いて、1993年には全国銀行協会連合会において銀行法に基づく情報開示の必須項目に「有価証券の時価情報」が加えられた。さらに、1994年9月期より、オフバランスの為替予約取引について時価情報の開示が義務付けられた。

## 2.2 デリバティブ取引

デリバティブに時価会計を適用することに関して、1996年1月4日付けの日本経済新聞は、大蔵省が、銀行法などの改正案を1月下旬から始まる通常国会に提出し、デリバティブ取引を対象に、長年続いた日本の会計原則を変更し、時価で資産評価する会計基準の適用を認めることを決めた、と報道した。

## 2.3 大蔵省の方針

1996年6月21日付けの日本経済新聞は、大蔵省が、一般事業会社が保有する株式、債券、デリバティブの金融資産に、時価会計を導入する方針を決めたことを報じた。大蔵省では、企業会計審議会の特別部会を開き、2年程度の審議を経て、時価会計導入のための商法など関連法の改正作業に入る予定を示した

のである。

当時のわが国企業は、有価証券を取得したときの価格で評価する原価法か、簿価か時価のいずれか低い価格で評価する低価法を選択して会計処理していた。原価法を採用している企業では、価格が急落し含み損が発生しても、取引を清算しない限り損失が表面化することはなかった。この方針の変更により、株式相場の変動で損失が発生した場合などに、投資家が素早く企業業績への影響を把握できるようになることが期待されたのである。

さらに、1996年7月3日付けの日本経済新聞は、大蔵省が金融商品の時価情報の開示を二段階で拡充することを決めたことを報じた。その内容は以下のとおりであった。

- (1) 第一段階として、1997年3月期から、企業が有価証券とデリバティブの時価情報を有価証券報告書に正確に記載しているか、公認会計士の監査を受けることを義務付け、審査体制を強化する。義務付けられる対象は、株式上場、店頭公開企業と非上場で社債などを発行している企業とする。
- (2) 第二段階では、1998年3月期から、時価を適正に把握できる能力があることを条件に、将来の金利変動を予測して利益確保をねらう金利先渡し取引などを時価で開示することを認める。債券の店頭オプションなど上場していない商品も時価で開示する対象に加える。非上場のデリバティブは上場商品に比べ流通性に欠けるので、時価の把握が困難な場合もある。その場合は金利などからはじき出した理論的な価格を時価とみなし、情報開示する。

#### 2.4 デリバティブ取引に関する開示の方針

大蔵省証券局は1996年7月に財務諸表規則を改正し、すべての有価証券報告書提出会社を対象に、1997年3月期から段階的にデリバティブ取引の内容や時価情報を開示することを決めた。

この改正は、1995年大蔵省証券局企業財務課長の私的勉強会としてスタートした「デリバティブに係るディスクロージャーのあり方に関する研究会」報告書を受けている。開示対象となる取引に関して、期末時価など定量情報の範囲を、現行の取引所先物、オプション及び先物為替予約取引から大幅に拡大させ、相対で取引されるスワップなどを含めたデリバティブ取引全般とするとともに、利用目的やリスク管理体制などといった定性情報の注記を要請する内容となっていた。

しかし、この改正では、もっぱらデリバティブ取引にのみ時価情報の開示を要請し、貸出金や預金などのオンバランス取引には時価情報の開示は要請していなかった。デリバティブ取引は従来からの取引形態である貸出金や借入金取引などのオンバランス取引と複合的に利用されているという事実があり、金融取引という意味では、デリバティブ取引というオフバランス取引はオンバランス取引と経済的に同質である以上、同じ内容の開示が要請されるべきであったろう。

さらに、1997年3月期から、デリバティブの時価情報について公認会計士の監査が義務付けられた。

## 2.5 金融商品の会計基準に関する中間報告

ついに1997年5月30日に、企業会計審議会が協議している金融商品の会計基準に関する中間報告の最終案が明らかになった。商品の多様化と価格変動リスクの増大に伴い、財務活動の実態を投資家に的確に情報提供することが必要であるとして、企業に時価評価の導入を求めたものである。しかし、時価評価の対象に関しては、全ての金融商品を対象とする案と、一部商品には原価評価を残す案を併記し、結論を先送りしている。結論を先送りの背景には、国際的な動向をにらんで落としどころを探りたいという思惑があったのではないだろうか<sup>(1)</sup>。

また、金融商品を時価で評価し、簿価との差額（含み損益）の増減を決算上の損益として計上する時価会計の導入に関しても、「処理方法について検討する」との表現にとどめている。

## 2.6 株式評価損の計上

こうした動きを背景にして、上場企業の1997年3月期決算では多額の株式評価損を計上することになった。1997年3月末の日経平均は1万8千円を維持したが、銀行や企業が保有している株式などの有価証券に多額の評価損が発生したためである。

低価法を採用している企業は、保有する株式などの期末の時価が帳簿価格を下回った場合、決算にその差額を評価損として計上することになった。株式持ち合いの中心となっている銀行株が大幅に下落したうえ、決算対策として含み益の捻出を繰り返してきたために、簿価を上昇させる結果を招いていたためであろう。含み益に依存する経営を続けてきた「つけ」を払わされることになったわけである。

## 2.7 開示対象の拡大

1998年には、時価を適正に把握できる能力があることを条件に、将来の金利変動を予測して利益確保をねらう金利先渡し取引などを時価で開示することが求められた。また、債券の店頭オプションなど上場していない商品も開示対象に加えられた。

## 2.8 「金融商品に係る会計基準の設定に関する意見書」の公表

1999年1月に企業会計審議会から「金融商品に係る会計基準の設定に関する意見書」および「金融商品に係る会計基準」が公表され、ついに従来の取得原価主義会計に金融商品の時価評価の一部導入が決まったのである<sup>(2)</sup>。

それに呼応して1999年11月11日に、日本公認会計士協会は2001年3月期から導入する金融商品の時価会計の実務指針草案をまとめ、債券の保有目的変更による時価評価逃れを防ぐため、「満期保有目的」とその他の目的の区分を途中で変更することを認めないようにするなど厳格な運用を求めた。

## 2.9 実務指針の発表

2000年1月31日に、日本公認会計士協会は、2001年3月期から導入する金融商品の時価会計の実務指針を正式に発表した。

企業が保有する「持ち合い株式」などの時価が簿価を3割以上下回ると損失処理対象とし、5割以上下落した際には損失計上を義務付けた。

金融機関については金融監督庁が1999年7月の検査から導入した金融検査マニュアルに、「上場・店頭株式の時価が簿価に比べて50%を超えて下落しており、回復の可能性がない場合には時価と簿価の差額を第四分類（回収不可能または無価値）とする」という定めがあった。このため、ここでの3割という基準に金融界から反論が出た結果、銀行などについては検査マニュアルを優先し「5割超」とすることで、一般企業に比べて基準を緩めたといわれている。そのため、産業界との整合性からマニュアルの変更を求める声が今後出る可能性があるのではないだろうかとの認識がもたれた。

論点整理及び公開草案に対するコメントのなかには、企業の損失隠しやこれまでの売却損益区分への執着から、売買目的有価証券と満期保有有価証券へ分類するための定義や要件に対する抵抗と希望的解釈が多かったようである。また、これまでの流動・固定区分は経常利益の調整が容易であったため、適用初年度期首において時価評価を前提とした保有目的区分へと移行するに際して、経営者側と会計監査人との間で調整が必要になったようである<sup>(3)</sup>。



### 3. 金融商品に係る会計基準の特徴

前節において成立までの経緯をみてきた「金融商品に係る会計基準」がどのような内容であるかについては参考文献に委ねることとして、本節ではこの会計基準の実施によって企業業績と財政状態に特徴的な影響を及ぼした項目に焦点を当てながら、後述の分析に関連する会計基準の意義を考察することにしよう<sup>(4)</sup>。

金融商品会計基準の注目すべき特質は、金融商品の定義を満たすものについては当該会計基準が適用され、金融商品から生じた金融資産または金融負債のうち時価評価すべきものについて、時価があれば時価評価し、時価がなければ取得原価で評価する、という点にある。現在は時価がないものでも、将来、市場が成立した場合または活発な市場が出現した場合には、その時点から時価評価することになる。ここで、時価とは公正な評価額であり、取引を実行するために必要な知識をもつ自発的な独立第三者の当事者が取引を行なうと想定した場合の取引価額である。換言するならば、金融資産に付すべき時価には、①当該金融資産が市場で取引され、そこで成立している価格がある場合の「市場価格に基づく価額」と、②当該金融資産に市場価格がない場合の「合理的に算定された価額」とがある。

時価評価される金融商品は、以下のように3つに区分される。

#### (1) 売買目的有価証券

売買目的有価証券の評価は貸借対照表日の時価によって行なわれ、評価差額は当期の損益として損益計算書に計上される。売買目的有価証券は流動資産に属する有価証券として表示される。時価評価にかかる評価差益相当額については、商法の規定により、配当制限が設けられており、配当可能利益を構成しない。

#### (2) その他有価証券

その他有価証券は、「売買目的有価証券、満期保有目的の債券、子会社株式・関連会社株式以外の有価証券」と定義され、その評価は、原則として時価で行われる。原則法である全部資本直入法の場合は、合計額を資本の部に直接計上し、部分資本直入法の場合は、評価差益は資本の部に計上し、評価差損は当期の損失として処理する。その他有価証券のうち流動資産に表示される有価証券については、1年以内に満期の到来する有価証券が該当する。それ以外のその他有価証券は固定資産の「投資その他の資産」区分に計上される。

### (3) デリバティブ取引

デリバティブ取引により生じる正味の債権および債務は、時価をもって貸借対照表価額とし、評価差額は、原則として、当期の損益として処理する。

貸借対照表に計上されている投資有価証券は、短期売買目的の株式などを除いた有価証券であり、取引関係を維持するために保有している持ち合い株式や子会社及び関連会社の株式、市場価格のない株式などが該当する。子会社株や関連会社株は売却を目的としていないため、一時的な価格変動を貸借対照表に反映させることは適切でないで、基本的に取得原価で計上される。

取得原価主義に基づく従前の会計基準によれば、持ち合いで保有している株式は、その株価が変動しても売却しない限りその変動を財務諸表に反映させる必要はなかった。しかし、2002年3月期決算（中間決算として2001年9月中間決算）からは、持ち合い株式の株価変動を貸借対照表に反映させることが義務付けられた。持ち合い株式のような長期保有を前提とした有価証券については、時価変動に伴う損益をすべてその期の決算に計上することには会計上議論の余地がある。そこで、時価で資産計上する一方で、取得価格と時価との差額の一部は資本の部に計上し、毎期見直す仕組みを取り入れることにした、と考えられる。

株の益出しクロス取引は、時価に比べて帳簿価格の低い保有株を時価で売り買いすることで、帳簿価格を引き上げて利益を捻出する方法である。保有株を手放さずに利益を出すことができるため、日本企業による利益調節の手段として使われてきた。こうした調節は決算操作ともとられかねず、日本企業の財務諸表が不透明だという批判の一因ともなっていた。

金融商品に係る会計基準では、保有株を売却直後に買い戻した場合や、売りと買いが同じ価格の場合などは、利益や損失として計上できないことを規定している。しかし、保有株の売却時点で先物を買って、時間をおいてから現物株を買い戻す仕組みなどを考案し、新会計基準でも可能な「益出し」商品として売り出す証券会社も出てきた。持ち合い株式に時価評価の強制適用は2002年3月期からとなるので、それまでの間に持ち合い株を使った益出しを検討する企業は少なくなかったであろう。

そこで、日本公認会計士協会では、2000年9月中間期から、先物取引などを使った類似取引を含め、全面的に会計上の損益として認めない方針を公表した。すなわち、日本公認会計士協会は、以下の2つの取引のように実質的にクロス取引と同じ効果を持つ類似取引も禁ずることを決めたのである<sup>(5)</sup>。

- (1) 売りと買いの期日が離れていても、先物などデリバティブを使って、その間の市場の価格変動リスクを回避しているような場合
- (2) 実際に市場で売却しても、5営業日以内に買い戻した場合

これらの有価証券の評価に加えて、債権の区分への分類及び当該区分ごとの貸倒見積高の算定に関する基準が定められた。金融商品会計の新基準によれば、受取手形、売掛金、貸付金その他の債権の貸借対照表価額は、取得原価から貸倒見積高に基づいて算定された貸倒引当金を控除した金額とする、と規定されている。この限りにおいては、従来と変わらないようにもみえる。しかし、従来、貸倒見積高の算定方法については具体的な基準がなかったため、実務上は法人税法の法定繰入率を用いることが多かった。本来であれば、債務者の経

営状態に応じて適切な貸倒引当金を設定しなければならないはずであるが、法的な経営破たんに至るまで必要な引当が行われないことも多々あった。そのような場合には、貸借対照表に計上されている企業の債権金額は実態を正しく反映しているとはいえなかったのである。

金融商品会計基準では、債権を、債権者の財政状態及び経営成績等に応じて、「一般債権」、「貸倒懸念債権」及び「破産更生債権等」の三つに区分した上で、その区分に応じて貸倒見積高の算定が定められている。すなわち、「一般債権」については貸倒実績法が、「貸倒懸念債権」については財務内容評価法又はキャッシュ・フロー見積法が、そして「破産更生債権等」については財務内容評価法が適用されることとなった。

#### 4. 早期適用と事前対応

金融商品会計基準の実施時期については、以下のように定められた<sup>(6)</sup>。

- (1) 金融商品に係る会計基準は、2000（平成12）年4月1日以降開始する事業年度から実施するよう措置することが適当である。
- (2) その他有価証券については、2000（平成12）年4月1日以後開始する事業年度は帳簿価額と期末時価との差額について税効果を適用した場合の注記を行うこととし、財務諸表における時価評価は2001（平成13）年4月1日以後開始する事業年度から実施することが適当である。ただし、2000（平成12）年4月1日以後開始する事業年度から財務諸表において時価評価を行うことも妨げないこととする。
- (3) 本基準のうち、金融商品の評価基準に関係しない金融資産及び金融負債の発生又は消滅の認識、貸倒見積高の算定については、実施に関する実務上の対応が可能となった場合には、2000（平成12）年4月1日前に開始する事業年度から適用することを妨げないこととする。

さらに実務指針では、金融資産及び金融負債の評価及び会計処理に係る取扱

いについて、その適用時期及び適用初年度における経過措置を詳細に定めている<sup>(7)</sup>。

#### 4.1 適用1年目の期首における取扱い

実務指針第197項と第201項では、「金融商品会計基準は、適用初年度前から継続して保有する有価証券及び金銭信託についても適用される」とし、金融商品会計基準の適用1年目において、期首時点で保有する有価証券等の保有目的を検討し、法令や規則、実務指針等により子会社株式及び関連会社株式に該当するものを除き、「売買目的」、「満期保有目的」又は「その他」の各保有目的区分に分類しなければならない、と規定している。

適用1年目の期首以前に取得した有価証券については、その取得時点において金融商品会計基準は適用されていなかったため、このような保有目的区分への分類を行う必要はなかった。そこで、当該有価証券について、適用1年目の期首を新たな取得日とみなして、各保有目的区分への分類を行うこととされたものである。

また、実務指針第206項では、「デリバティブ取引は適用初年度の期首で時価評価し、ヘッジ関係の認められるものはその評価差額を資産又は負債として繰延べる」としている。

#### 4.2 適用1年目の期末における取扱い

有価証券に対する減損処理の適用については、商法第285条ノ5及び第285条ノ6、並びに企業会計原則第三. 五. Bを根拠としており、適用1年目の期末から行うことが原則であるが、適用1年目の直前事業年度において早期適用することができた。

債券（満期保有目的の債券、並びにその他有価証券及び金銭の信託の信託財産構成物に含まれる債券）及び債権については、適用1年目以前においてアモ

チゼーション及びアキュムゼーションを任意で適用してきた企業と適用してこなかった企業とで、適用1年目の処理が異なる。そのために、適用1年目（及びそれ以降）の経過措置が設けられた。

また、実務指針の第200項ならびに第202および203項では、売買目的有価証券、運用目的の金銭の信託及びデリバティブ取引については、適用1年目の期末より時価評価を行い、評価差額は当該年度の損益に計上する、こととした。これらは短期的な運用を目的とするものであるが、適用1年目以前から継続して保有しているものを当該年度の期末にも保有していた場合でも、すべて適用1年目の損益として処理することとなった。

#### 4.3 早期適用

第1に、その他有価証券については、財務諸表における時価評価を2001年4月1日以後開始する事業年度から実施することが適当であるとしながらも、2000年4月1日以後開始する事業年度から財務諸表において時価評価を行うことも妨げないこととされた。2002年3月末決算から義務づけることになった背景には、経済界からの強い要請があったが、実際には、以下にみるように、多くの企業が2000年9月中間決算ならびに2001年3月末決算で、その他有価証券に対して時価評価を行い、その評価差額金を貸借対照表にオンバランスしたのである。

2000年12月9日付けの日本経済新聞は、持ち合い株式の時価評価については経団連などの反発から2002年3月期から適用すればよいことになったにもかかわらず、前倒しで実施する企業がかなりの数に上ったことを報じている。同調査によれば、銀行、証券、損保を除く2000年9月中間決算を発表した上場1,925社のうち、2000年9月中間決算から前倒しで実施した企業が1,306社と、68%にも達したことが明らかになったのである。さらに、2000年9月中間決算で、評価差額がプラスになった企業は1,095社あり、マイナスとなったのは211社に

過ぎず、結果的に持ち合い株式の評価差額は合計で7兆800億円のプラスとなり、実施した企業全体の株主資本を6%押し上げる結果になったことも示された。

2000年9月中間決算は3期ぶりに増収増益になるなど全般に好調であり、利益水準が高くなった上に時価評価の差額を損益計算書に反映しなくて済む会計処理を、前倒しで受け入れる環境が整っていたことが、高い早期適用率をもたらしたことの説明になるであろう。

本決算ではどのような実施状況になったのであろうか。2000年4月1日から始まる事業年度に全国の証券取引所（新興市場を除く）に上場している一般事業会社2,140社の連結財務諸表を調査したところ、その他有価証券に関する早期適用の状況が、以下のように明らかになった。すなわち、強制適用される1年前に、その他有価証券評価差額金を貸借対照表の資本の部に計上した企業は、1,545社にのぼった。しかし、そのうちの12社は海外の会計基準を海外子会社に適用したことにより計上した企業であり、それら12社は、2000（平成12）年大蔵省令第9号附則第3項によるその他有価証券に係る連結貸借対照表計上額として評価差額金相当額を注記している。したがって、わが国における金融商品に係る会計基準をその他有価証券に前倒しで適用し、その評価差額金を資本の部に計上した企業は2,140社のうち1,533社であり、早期適用の実施率は71.6%ということになる。

また、「金融商品の評価基準に関係しない金融資産及び金融負債の発生又は消滅の認識、貸倒見積高の算定」についても、前述のように、「実施に関する実務上の対応が可能となった場合には、2000（平成12）年4月1日前に開始する事業年度から適用することを妨げないことと」されていた。2000年4月1日から始まる事業年度に全国の証券取引所（新興市場を除く）に上場している一般事業会社2,140社の連結財務諸表を調査したところ、少なくとも104社が早期に適用していることが判明した。もちろん、新会計基準に沿った処理を既に実

践している企業も存在しており、104社という数は、あくまでも前倒しで会計処理の変更を実施したことを開示した企業の数に過ぎない。

## 5. 持ち合い株式の時価評価

「金融商品に係る会計基準」では、会計の国際基準に対応する形で保有する有価証券を期末の時価で計算し、税効果を考慮した後の含み損益を株主資本に算入する。そのため、時価評価によって、企業は資本効率をより意識した経営を迫られることになる。税効果を考慮した後の含み益を株主資本に算入すると、株主資本利益率（ROE）の分母が増え、分子の大きさが変らなければ、ROEは低くなってしまふからである。その結果、配当利回りが低いなどの投資効率の悪い株式を売却し、持ち合い関係を見直す企業が増えることが予想された。

実務指針に従うと、時価が取得価格に比べて50%以上下落した場合は、評価損の計上が義務付けられている。そうでないならば、保有する株式の含み益と含み損を相殺した後の評価差額は、期間損益に反映させる必要はない。しかし、評価差額は貸借対照表の株主資本に反映させるため、含み損が含み益を上回った企業は株主資本を減らすことになる<sup>(8)</sup>。

評価益がある場合、売却時に想定される税金（繰延税金負債）を除いた金額が株主資本に算入される。たとえば、100億円の評価益がある場合、実効税率を40%とすると、40億円が繰延税金負債に、60億円が株主資本に、それぞれ加えられる。一方、資産側では有価証券の帳簿価格に評価益が上乗せされ、総資産はそれだけ膨らむことになる。時価評価で膨らんだ株主資本を有効に使えなければ、株主にとってのリターンの指標であるROEは下がる。持ち合い株式の配当利回りが低く、株価上昇も期待できない場合に、こうした株式の保有を株主にどう説明するかは、経営者にとって容易ならざる問題となる。持ち合い解消の流れは加速するとの見方が支配的となった所以である。



しかし、下落幅が30%以上50%未満の場合は、株価の回復可能性を考慮したうえで、企業側の判断により損失を計上できるかどうかを決めることになっており、経営者による裁量の余地が残されている。しかし、時価評価することで、含み益のある持ち合い株式を売却して利益をかさ上げる手法が使いにくくなり、資産の含み益に依存してきたこれまでの経営を是正する効果が期待された。また、株安下では評価損が収益に影響する可能性が高まるため、企業も持ち合い株を保有し続けるリスクを意識するようになる。保有する株式が毎期末の株価で評価され、それが資本を大きく増減させるとなると、株価の下落が企業経営を大きく揺さ振るようになるため、企業が持ち合い関係を精査し、意味が薄いと判断した持ち合い株式の売却に動くのは、当然の成り行きであると思われる。

2002年3月期から時価会計が強制的にその他有価証券にも適用されるようになると、含み益のある企業では株主資本がその分だけ厚くなり、財務内容は改善することが予想された。その半面、総資産も同様に膨れ上がるため資産効率の向上に向けて、含み益の有効活用を迫られることになる。連結ベースに基づいた有価証券の含み損益の開示は、企業の連結経営に対する意識を一層高めたと思われる。単独決算では分からなかったグループ全体の資産内容が明らかになり、株価や社債格付けなど企業の評価にも影響を与えることが予想された。

前述されたように、2001年9月中間期から長期的に保有する持ち合い株式も時価評価が義務付けられ、保有株式を流動資産の短期保有有価証券として分類するか、あるいは固定資産の投資有価証券にするかによって企業の損益と資本構造に異なる影響が現れることになった。すなわち、企業が持ち合い株を売買目的の有価証券と主張し、一定の条件を満たせば流動資産に区分できるが、その場合には毎期末に時価評価して評価損益を損益計算書に計上しなければならず、保有株の株価で期間損益が変動することになるからである。

金融商品会計の適用にあたり、多くの企業は流動資産に計上されていた短期

保有有価証券のうち持ち合い株式と思われる株式を投資有価証券として固定資産に移し替えた。たとえば、三菱化学は短期保有有価証券714億円をすべて固定資産に変更した。しかし、適用による影響を予測していた企業では、事前にそのような対応を済ませることができたはずである。

日本経済新聞社が継続して比較可能な全国上場1,732社の財務データを調査したところ、株式など資産売却益が経常利益に占める比率はピークの1986年度には16.1%に達していたが、2000年度は2.6%まで低下している。さらに、東京証券取引所のまとめによると、上場企業の金融機関の持ち株比率は、1990年半ば以降、低下傾向にある。都長銀・地銀の持ち株比率で見ると92年度に15.6%だったが、2001年度には8.7%に低下している。

## 6. 株式の持ち合いと含み損益に関する先行調査

### 6.1 ニッセイ基礎研究所「株式持ち合い状況調査2001年度版」

ニッセイ基礎研究所の「株式持ち合い状況調査2001年度版」によると、市場全体の持ち合い比率（金額ベース）は、次のように変化している。1980年代後半から1990年代半ばにかけて17-18%で推移してきたものが、時価評価の導入が決まった1997年度には15.1%へ、持ち合い株式への時価評価が決まった98年度には13.3%へ、さらに2001年度には8.9%へと、急速に低下した。また、おおむね15%で推移してきた銀行による安定保有株式の割合は、1998年度に13.7%、1999年度に11.3%となり、持ち合い株式への時価評価が適用される直前の2000年度は9.8%まで下落した。市場全体の持ち合い比率（金額ベース）は、1999年度末で10.53%と9年連続で低下してきたが、低下率は前年と比べて2.69ポイントと最も大きくなっている。株数ベースでも、持ち合い比率は1.20ポイント低下の11.22%となっており、時価評価の導入などをにらみ、銀行と事業会社が持ち合い株式の売却を急いだものと考えられる。

## 6.2 財務省の調査

2002年11月5日に財務省は、企業が保有する株式など金融商品を時価評価に切り替えたことにより、2001年度の企業の税引前利益が6兆円強も目減りした、という試算を公表した。法人企業統計の数値と時価評価など会計制度の変更が与えた影響に関するアンケート調査に基づいて推計した結果によるものである。同調査は、2000年度の全企業の税引前利益は約7兆円であり、2000年度まで3万6千社近くが時価評価を導入し、6兆円強の特別損失が発生した、としている。金融商品の時価評価がなかったと仮定すると、税引前利益は13兆円台半ばに拡大していたことになり、会計制度の変更が企業収益の下押し圧力になったことを示した。

## 6.3 日本経済新聞社の調査

### (1) 2000年3月期末時点の「含み益」

2000年9月29日付けの日本経済新聞は、上場企業が連結ベースで保有している有価証券の含み損益に関する集計結果を報道した。集計対象は3月決算の全国上場企業のうちから金融を除いた1,841社であった。2000年3月期末で含み益から含み損を差し引いた「純含み益」の合計は27兆7千6百19億円となり、2000年3月期末の株主資本合計の20%に相当することが分かった。これは、有価証券の含み損益が連結で開示された初年度の数値であり、連結決算を作成していない会社は、単独の含み損益が使われていた。わが国企業が必ずしも直接的に本業に結びつかない非事業用資産に巨額を投資していたことを物語る数値であった。

### (2) 2001年9月中間期末の状況

2002年1月4日付け日本経済新聞は、連結決算を公表している3月本決算の上場企業1,679社（ノンバンク以外の金融除く）について、全体の45%にあたる759社の評価損益がマイナスで、株主資本を減らす結果になった、との調査

結果を報道した。

### (3) 2002年3月期の決算

新基準が適用された後に実施された日本経済新聞社の調査（2002年8月2日付け）では、2002年3月期における上場企業による長期保有株（グループ内の子会社・関連会社を除く）の時価評価の結果を集計した。調査対象企業は、銀行、証券、保険と新興3市場を除く連結決算を発表している3月本決算の上場企業1,668社であった。株式の含み益と含み損を相殺した評価差額は、3兆9700億円のプラスとなり、全体では含み益超過となった。個別企業でみると、評価差額がマイナスの企業は610社と、全体の37%を占めた。すなわち、個別企業では上場企業の4割近くで含み損の方が上回ったことになり、保有株の整理が加速する兆候が示された。

### (4) 2002年9月中間期の決算

2002年9月中間期決算について、日本経済新聞（2002年12月27日）が2002年3月期末との比較が可能な3月決算の上場企業（新興市場は除く）1,842社を対象に、9月末時点の株主構成を調査したところ、全体の51%の企業で、金融機関の比率が低下したことが明らかになった。

また、2001年9月中間期にも連結決算を発表していた上場企業1,649社（銀行、証券、保険と新興3市場を除く）の2002年9月中間期を調査した結果、全体で3兆134億円の含み益超過となったが、全体の581社（35%）で含み益を上回る含み損を抱えており、2002年3月期と比べると、含み益は9,522億円（24%）減少したことが示された。

銀行株式の持ち合い解消は企業の銀行依存型経営からの脱却を促し、市場重視の経営を迫ることになる。その一方で、東京証券取引所がまとめている株式の投資主体別売買動向（東京・大阪・名古屋の一部と二部合計、立会外を含む）を見ると、銀行による株式売却は1999年以来2002年まで4年間連続で1兆円を超え、銀行による株式売却が止まらなくなっている事実も浮かび上がってきて

た。しかし、その一方で、自社株買いが活発化しており、自社が大株主として登場するケースが相次いでいることも明らかになった。

## 7. 経常利益への影響：連結財務諸表の注記からの分析

金融商品に係る会計基準の適用に当たって、「持ち合い株式などの投資有価証券の時価評価」と「金融商品の評価基準に関係しない金融資産及び金融負債の発生又は消滅の認識、貸倒見積高の算定」を除いて、企業に適用時期を選択する裁量は与えられなかった。2000年4月1日から始まる事業年度から適用されたこの会計基準の影響は、事前の対応によるものを除けば、2000年9月中旬決算と2001年3月31日に決算日を迎えた企業の財務諸表に現れ始めた。財務諸表の注記には、この会計基準を適用したことにより、適用しなかった場合と比較して経常利益および税金等調整前当期純損益にどれほどの影響があったかを記載することが求められた。そこで、本節では2000年4月1日から始まる事業年度に全国の証券取引所（新興市場を除く）に上場していた一般事業会社の連結財務諸表に記されているこの注記を調べることで、損益への影響を明らかにすることにしよう<sup>(9)</sup>。

経常利益は営業利益に営業外損益を加減して算定され、経常性を有しない臨時的な損益を表示する特別損益からは区分される。そのため、特別損益に計上するのは臨時的なものに限定し、それ以外の場合には営業外損益に計上することが適当であることから、経常利益への影響は、新たな会計基準を適用することにより営業損益と営業外損益の増減となって現れたものということになる。

経常利益への影響を金額で明記した企業は1,524社あった。そのうちで「影響はない」と記載した企業は107社あった。期待に反して、経常利益への影響には触れずに、税金等調整前当期純損益への影響を記した企業が330社にもなった。経常利益への影響はなかったものと解釈するべきであろうが、そうではない可能性も否定できないので、以下の分析では対象からはずすことにする。

また、「ほとんど0」と記述した企業は1社、「僅少」と記述した企業は4社、「軽微」と記述した企業は281社、それぞれあった。

経常利益への影響額を明示している1,524社を対象に基本統計量を計算すると、表1に示される結果を得た。平均では124百万円の増加となり、中央値では8百万の増加であることから、過半数の企業で経常利益を増加させるか、経常損失を減少させていることがわかる。実際、経常利益への影響がプラスであった企業は851社、ゼロであった企業は168社、マイナスであった企業は505社、という結果になっている。

表1 経常利益への影響額  
(金額：百万円)

社数	1,524
平均	124
中央値	8
最小値	-47,072
第1四分位値	-11
第3四分位値	105
最大値	22,701

マイナスの影響を最も受けた企業は三菱商事であり、金額は-47,072百万円であった。三菱商事では、金融商品に係る会計基準を適用したことの影響を、以下のとおり、①貸倒引当金、②有価証券、③デリバティブ取引の3つに分けて表示している。

#### ①貸倒引当金の計上基準

当社は、「金融商品会計に関する実務指針（中間報告）」（平成12年1月日本公認会計士協会 会計制度委員会報告第14号、以下「実務指針」という）の趣旨を踏まえて、取引債権に対する社内のリスク管理制度を見直すと共に、当該制度上のリスク分類に応じた償却・引当を行うこととしまし

た。

具体的には、一般債権については内部格付に応じた貸倒実績率法により、貸倒懸念債権及び破産更生債権等については財務内容評価法によりそれぞれ算定した貸倒見積高を計上し、特定海外債権については対象国の政治経済情勢等、所謂カントリー・リスクに起因して発生する回収不能見込額を計上しております。

この結果、従来の方法によった場合と比較して、営業利益及び経常利益は4,690百万円、税金等調整前当期純利益は14,032百万円それぞれ減少しております。

## ②有価証券の表示方法及び評価基準

貸借対照表での表示については、有価証券を保有目的毎に区分し、売買目的有価証券、満期保有目的債券及びその他有価証券に含まれる債券のうち1年以内に満期が到来するものは流動資産の有価証券として、それら以外は固定資産の投資有価証券としてそれぞれ表示しております。この結果、流動資産の有価証券は301,273百万円減少し、投資有価証券は301,273百万円増加しております。

評価基準については、売買目的有価証券は時価法、満期保有目的債券は償却原価法、その他有価証券で時価のあるものは時価法（評価差額は全部資本直入法）、時価のないものは原価法によっております。その他有価証券への時価法の適用の結果、投資有価証券は294,117百万円増加し、資本の部にその他有価証券評価差額金（税効果額控除後）として179,653百万円計上しております。

なお当社は、実務指針の趣旨を踏まえて、事業投資に対する社内のリスク管理制度を見直すと共に、当該制度上のリスク分類に応じた償却を行うこととし、その他有価証券のうち、時価または実質価額が取得原価と比較して著しく下落している銘柄については、回収可能性の判定を行った上

で、評価減を実施しております。

この結果、従来の方法によった場合と比較して、経常利益は46,377百万円減少し、税金等調整前当期純利益は、17,366百万円減少しております。

### ③デリバティブ取引

当社及び国内連結子会社は、時価法によっております。

この結果、売上総利益及び営業利益は743百万円減少し、経常利益及び税金等調整前当期純利益は3,995百万円増加しております。

プラスの影響を最も受けた企業はオリエントコーポレーションであり、金額は22,701百万円であった。しかし、経常利益へのプラス効果にもかかわらず、巨額の特別損失を計上したために、税金等調整前当期純損失を32,338百万円増加させるというマイナスの影響を被る結果になってしまった。

次に、経常利益を増やすか経常損失を減らす場合にはプラスの影響が、その逆の場合にはマイナスの影響が、それぞれあったこととして、影響がプラスの企業群とマイナスの企業群の間にはどのような違いがあるかを調べることにしよう。経常利益へのプラス（マイナス）の影響は、会計基準を適用することによって、貸倒引当金の計上額を減少（増加）させたり、有価証券やデリバティブ取引への時価評価が利益（損失）をもたらしたりしたことから現れたものである。

損益計算書の売上高から当期純利益までの会計数値について基本統計量を計算したところ、表2と表3の結果を得た。マイナス企業は売上高と売上総利益までの平均、調整平均<sup>(10)</sup>、中央値のすべてで、プラス企業を上回っている。しかし、営業利益では平均でマイナス企業が優越しているが、調整平均と中央値ではプラス企業を上回っており、経常利益と当期純利益になると、平均、調整平均、中央値のすべてでプラス企業がマイナス企業よりも大きくなっている。このことは、経常利益へのプラスの影響がもたらす当然の効果に加えて、プラス企業には営業外損益および特別損益の区分で、マイナス企業よりも優位な立



表2 経常利益への影響額がプラス企業の損益計算書科目

(金額：百万円)

プラスの 企業	売上高・ 営業収益	売上総利益	営業利益	経常利益	当期利益
企業数	836	836	836	836	836
平 均	212,686	48,803	11,197	10,783	3,667
調整平均	107,471	26,652	5,641	5,211	1,704
標準偏差	792,501	164,260	40,960	44,455	24,931
最小値	751	-124	-52,018	-52,736	-90,331
第1四分位	24,938	5,474	904	827	50
中央値	56,075	12,011	2,437	2,317	677
第3四分位	154,055	35,116	7,706	7,135	2,631
最大値	13,424,420	3,017,003	870,131	972,273	471,295

表3 経常利益への影響額がマイナス企業の損益計算書科目

(金額：百万円)

マイナスの 企業	売上高・ 営業収益	売上総利益	営業利益	経常利益	当期利益
企業数	500	500	500	500	500
平 均	313,657	65,471	11,401	9,933	2,011
調整平均	126,739	27,547	5,401	4,596	1,179
標準偏差	1,199,186	276,040	45,084	40,933	30,779
最小値	618	2	-73,865	-94,057	-332,514
第1四分位	24,999	5,124	763	581	-342
中央値	60,114	13,026	2,432	2,156	538
第3四分位	145,647	34,011	6,677	6,115	2,273
最大値	14,016,370	4,686,004	777,162	686,918	365,505

場にある企業が多いことが含意されている。

2つにグループ分けした場合に貸借対照表の項目について同様な基本統計量を計算した結果は、表4と表5のとおりである。流動資産の有価証券については、プラスの企業群が平均、調整平均ならびに中央値でマイナスの企業群よりも多額の計上となっている。プラスの企業群がより多くを保有する有価証券の含み益が経常利益へプラスの影響をもたらしたことを示している。しかし、投資有価証券についてはそれとは逆に、マイナスの企業群がより多くの投資有価証券を保有しており、その他有価証券評価差額金もそれに伴って多くなっている。

さらに、資産合計および負債合計については、マイナスの企業群が平均、調整平均ならびに中央値でプラスの企業群よりも多額の計上となっているが、資本合計については、それとは逆の大小関係になっている。このことは、マイナスの企業群が資産の規模で優りながら、負債をより多く、資本をより少なく抱えていることをうかがわせている。

企業規模の影響を取り除いた財務指標に関して、経常利益への影響をプラスの企業群とマイナスの企業群とに分けた場合、どのような違いがみられるのであろうか。表6と表7を観察してまず気がつくのは、多くの財務指標において、プラスの企業群がマイナスの企業群を優越している点である。株主資本営業利益率の平均および調整平均を除けば、すべての収益性に関する指標で、プラス企業群が上回っている。さらに、健全性に関する指標においても、プラスの企業群が優越している。以上の分析から、プラスの企業群は規模の上で上回っているばかりでないことが明らかである。

興味深いことに、流動資産に占める有価証券の割合については、プラスの企業群がマイナスの企業群よりも高く、総資産に占める投資有価証券の割合については、それが逆になっている。なぜ経常利益への影響がプラスとなった企業群は、有価証券を相対的に多く保有しているが、投資有価証券を相対的に少なく保有しているのかについては、さらなる分析において探求される課題であ

表4 経常利益への影響額がプラス企業の貸借対照表科目

(金額: 百万円)

プラスの 企業	有価証券	投資 有価証券	資産合計	負債合計	その他有価証 券評価差額金	資本合計
企業数	543	831	836	836	686	836
平均値	9,764	19,078	256,241	172,475	3,067	79,566
調整平均	4,254	7,769	125,816	74,930	560	43,716
標準偏差	50,760	91,450	909,404	636,357	25,549	301,840
最小値	1	1	2,046	421	-14,232	-578
第1四分位	120	947	26,760	12,533	-32	10,511
中央値	1,139	2,779	59,975	31,269	45	23,274
第3四分位	5,980	9,690	169,562	88,918	580	57,608
最大値	1,033,782	1,856,484	17,519,430	10,061,720	558,673	7,114,567

表5 経常利益への影響額がマイナス企業の貸借対照表科目

(金額: 百万円)

マイナスの 企業	有価証券	投資 有価証券	資産合計	負債合計	その他有価証 券評価差額金	資本合計
企業数	316	498	500	500	350	500
平均値	6,365	22,493	306,050	225,345	4,736	76,869
調整平均	2,488	9,732	146,240	94,988	1,982	42,811
標準偏差	28,511	86,006	860,267	692,775	16,109	223,065
最小値	1	1	889	677	-14,242	-297,431
第1四分位	132	1,042	27,317	14,442	7	8,533
中央値	677	3,090	60,748	34,736	185	19,864
第3四分位	3,373	11,500	183,307	119,326	1,338	53,664
最大値	388,429	1,416,087	8,045,087	6,971,681	179,653	3,314,845

表6 経常利益への影響額がプラス企業の財務指標

財務指標	株主資本 営業利益率 (%)	株主資本 経常利益率 (%)	固定資産 回転率 (回)	有形固定 資産回転率 (回)	流動資産 回転日数 (日)	棚卸資産 回転日数 (日)	売上高 原価率 (%)	売上高 販管費率 (%)	使用総資本 営業利益率 (%)
企業数	833	833	833	833	833	812	829	833	833
平均値	15.10%	12.80%	2.92	8.17	266.80	52.34	73.21%	21.20%	4.86%
調整平均	12.59%	11.76%	2.37	4.16	220.69	46.07	74.78%	19.71%	4.60%
標準偏差	26.77%	18.54%	3.80	44.28	372.28	53.47	16.62%	14.72%	4.69%
最小値	-56.73%	-104.30%	0.09	0.10	28.64	0.15	2.93%	1.66%	-18.29%
第1四分位	6.26%	6.10%	1.39	2.15	151.48	19.70	66.99%	11.35%	2.21%
中央値	11.24%	11.06%	2.08	3.22	211.30	39.62	76.94%	17.56%	3.95%
第3四分位	18.26%	16.74%	3.06	5.18	280.77	68.87	84.23%	25.99%	6.66%
最大値	489.16%	255.97%	56.33	1,117.29	6,344.46	495.95	116.38%	153.57%	34.70%
財務指標	使用総資本 経常利益率 (%)	使用総資本 利益率 (%)	売上高 総利益率 (%)	売上高 営業利益率 (%)	売上高 経常利益率 (%)	当座比率 (%)	流動比率 (%)	固定比率 (%)	固定長期 適合率 (%)
企業数	833	833	833	833	833	833	833	833	833
平均値	4.83%	1.30%	27.15%	5.95%	5.76%	127.54%	171.19%	205.85%	83.00%
調整平均	4.55%	1.40%	25.42%	5.33%	5.19%	112.60%	155.13%	136.98%	79.81%
標準偏差	4.98%	4.74%	17.34%	8.14%	9.60%	112.54%	126.20%	571.68%	43.42%
最小値	-18.54%	-40.92%	-16.51%	-64.80%	-136.62%	4.16%	19.34%	3.34%	2.87%
第1四分位	1.93%	0.15%	15.79%	2.31%	2.02%	68.94%	101.30%	70.77%	57.52%
中央値	3.93%	1.32%	23.10%	4.22%	3.93%	96.15%	136.71%	105.13%	77.84%
第3四分位	6.83%	3.07%	33.11%	7.73%	7.65%	147.87%	196.47%	175.34%	99.82%
最大値	35.84%	55.18%	100.00%	69.00%	71.26%	1112.42%	1396.13%	12888.78%	692.22%
財務指標	株主資本 比率 (%)	負債比率 (%)	インタレスト カバレッジ (倍)	株主資本 利益率 (%)	売上高 利益率 (%)	使用総資本 回転率 (回)	財務 レバレッジ (倍)	有価証券／ 流動資産	投資有価証券 ／資産合計
企業数	833	833	802	833	833	833	833	542	828
平均値	42.61%	370.72%	133.60	3.32%	1.03%	1.03	4.74	8.44%	6.61%
調整平均	42.36%	194.43%	27.26	2.91%	1.65%	0.97	2.97	6.89%	5.76%
標準偏差	21.05%	1453.57%	1096.90	91.30%	19.23%	0.60	14.56	12.02%	6.75%
最小値	0.38%	4.63%	-336.33	-553.32%	-517.84%	0.05	1.05	0.00%	0.00%
第1四分位	26.63%	70.49%	3.27	0.48%	0.14%	0.69	1.72	0.28%	2.37%
中央値	40.91%	140.90%	8.81	3.80%	1.40%	0.89	2.44	2.62%	4.59%
第3四分位	58.15%	271.85%	30.55	7.01%	3.54%	1.20	3.75	12.63%	8.58%
最大値	95.57%	26410.57%	25343.00	2463.33%	42.18%	5.66	265.33	74.40%	60.78%

表7 経常利益への影響額がマイナス企業の財務指標

財務指標	株主資本 営業利益率 (%)	株主資本 経常利益率 (%)	固定資産 回転率 (回)	有形固定 資産回転率 (回)	流動資産 回転日数 (日)	棚卸資産 回転日数 (日)	売上高 原価率 (%)	売上高 販管費率 (%)	使用総資本 営業利益率 (%)
企業数	493	493	493	493	493	490	488	491	493
平均値	16.81%	9.50%	2.62	5.80	235.52	50.85	75.66%	20.17%	4.17%
調整平均	12.86%	10.91%	2.27	3.81	209.44	46.03	76.99%	18.65%	4.04%
標準偏差	46.67%	30.10%	2.59	13.10	349.16	45.07	14.75%	14.33%	4.14%
最小値	-130.65%	-336.13%	0.13	0.16	23.58	0.16	11.69%	1.81%	-19.69%
第1四分位	5.89%	5.18%	1.37	1.95	142.65	20.29	69.01%	10.82%	1.86%
中央値	11.20%	10.22%	1.94	3.00	205.35	43.01	78.94%	16.98%	3.61%
第3四分位	18.71%	15.58%	2.89	4.91	270.34	64.87	86.11%	24.01%	5.87%
最大値	853.19%	119.44%	28.91	176.11	7,305.87	353.68	99.94%	99.96%	19.96%
財務指標	使用総資本 経常利益率 (%)	使用総資本 利益率 (%)	売上高 総利益率 (%)	売上高 営業利益率 (%)	売上高 経常利益率 (%)	当座比率 (%)	流動比率 (%)	固定比率 (%)	固定長期 適合率 (%)
企業数	493	493	493	493	493	493	493	493	493
平均値	3.87%	0.32%	25.12%	5.02%	4.62%	107.74%	146.86%	361.22%	92.74%
調整平均	3.75%	0.66%	23.41%	4.63%	4.25%	97.52%	135.88%	184.33%	87.83%
標準偏差	4.39%	4.55%	16.52%	5.97%	6.21%	88.43%	101.73%	1777.09%	49.73%
最小値	-25.65%	-23.85%	0.06%	-28.32%	-36.89%	8.44%	16.90%	18.72%	6.67%
第1四分位	1.49%	-0.61%	13.94%	1.70%	1.36%	59.50%	93.44%	82.13%	63.42%
中央値	3.17%	0.89%	21.11%	4.02%	3.55%	85.50%	120.19%	130.31%	85.53%
第3四分位	5.73%	2.54%	31.37%	6.62%	6.38%	123.93%	169.68%	247.78%	106.80%
最大値	21.63%	11.97%	100.00%	40.87%	40.21%	1176.89%	1404.59%	36541.49%	544.01%
財務指標	株主資本 比率 (%)	負債比率 (%)	インタレスト カバレッジ (倍)	株主資本 利益率 (%)	売上高 利益率 (%)	使用総資本 回転率 (回)	財務 レバレッジ (倍)	有価証券／ 流動資産	投資有価証券 ／資産合計
企業数	493	493	483	493	493	493	493	313	491
平均値	36.93%	572.55%	49.78	-14.44%	0.43%	1.00	6.78	5.04%	7.10%
調整平均	36.30%	279.02%	15.14	0.18%	0.79%	0.97	3.82	3.84%	6.27%
標準偏差	21.03%	2248.62%	254.00	145.20%	6.06%	0.49	22.59	8.18%	7.08%
最小値	0.24%	5.71%	-21.38	-2644.30%	-38.19%	0.05	1.06	0.00%	0.02%
第1四分位	20.89%	93.35%	2.31	-1.93%	-0.76%	0.69	1.97	0.35%	2.74%
中央値	35.24%	179.35%	5.88	3.07%	1.02%	0.88	2.84	1.36%	4.94%
第3四分位	50.73%	374.14%	16.88	6.34%	2.65%	1.19	4.79	5.78%	9.69%
最大値	94.59%	40879.79%	3070.23	199.69%	20.78%	3.41	409.80	48.15%	69.25%

る。

(以下、次号に続く)

注(1) 当時は、国際会計基準委員会が1997年3月に時価主義を全面的に採用する原案を公表し、各国からの意見を集約している最中であった。その基準は1998年春に完成の予定になっており、その内容と各国の対応を見極めたいというのが日本の本音であったろう。しかし、こうした大蔵省ならびに関連機関の対応が、国際会計の流れのなかかで日本の孤立を招き、いわゆる「レジェンド問題」を生じさせる結果になったと考えられる。

わが国の基準設定機関は欧米における会計基準の設定を常に参考にして政策決定を行ってきた。米国財務会計基準審議会 (FASB) は、1993年5月に「特定の負債証券及び持分証券への投資の会計処理」を、1998年6月に「デリバティブ及びヘッジ活動に関する会計処理」を公表している。

国際会計基準委員会 (IASC) も、1998年12月に金融商品に係る暫定基準を策定している。

(2) 商法においても時価評価の導入を中心とした改正が、1999 (平成11) 年8月13日に行なわれ、2000 (平成12) 年4月1日から施行されている。金融商品に関する主な商法改正は、(1)金銭債権の評価、(2)社債その他の債券の評価、(3)株式その他の出資の評価の3点であった。また、時価評価を実施したことにより、配当可能利益の計算にあたってはその評価益のうち純資産が増加した部分 (税効果会計適用後) を控除することとされた。

税制面でも、「法人税法の一部を改正する法律」が2000 (平成12) 年4月1日から施行され、

(1)有価証券の売買に係る譲渡損益の認識、(2)有価証券の評価、(3)デリバティブ取引、(4)ヘッジ処理について改正されている。

(3) 伊藤 眞・花田重典・萩原正佳 (2001) に詳しく解説されている。

(4) より詳しい内容については、大塚春春編著 (1999) および伊藤 眞・花田重典・萩原正佳 (2001) を参照されたい。

(5) 日本公認会計士協会会計制度委員会「金融商品に係る実務指針に関する論点整理」(平成11年8月) に依拠している。

(6) 「金融商品に係る会計基準の設定に関する意見書」企業会計審議会 (平成11年1月22日)

(7) 伊藤 眞・花田重典・萩原正佳 (2001) に詳しく解説されている。

(8) ここでは、純資産の部が導入される以前の貸借対照表における株主資本を意味している。

(9) 連結財務諸表の会計数値は日経 NEEDS から、財務諸表の注記は EDINET および eol Esper から、それぞれ入手した。

(10) ここでの調整平均は、上限と下限から合わせて10%のデータを除外して、平均を計算した統計量である。

## 参考文献

石塚博司編 (2005) 『会計情報の現代的役割』中央経済社。

伊藤 眞・花田重典・萩原正佳編著 (2001). 『金融商品会計の完全解説 改訂3版』財経詳報社。

大塚春春編著 (1999) 『逐条解説 金融商品会計基準』中央経済社。

大塚春春・川村義則 (2002) 「金融商品の評価」斉藤静樹編著『会計基準の基礎概念』中央経済社：261-287。

粥川和枝 (2006) 「わが国におけるレジェンド問題への対応——日本公認会計士協会の見解を中心に——」『産業経理』65 (4)：54-61。

- 木村 剛 (2003)『会計戦略の発想法』日本実業出版社。
- 新日本監査法人編 (2002)『金融商品会計の実務』中央経済社。
- 須田一幸編著 (2004)『会計制度改革の実証分析』同文館出版。
- 産業経理協会 (2005)『新会計基準への企業の対応 (1998～2003年) ——導入時における意識と行動』産業経理協会。
- 田宮俊治 (1997)「株式持ち合いに転機」『証券アナリストジャーナル』35 (9) : 62-80。
- 辻 正雄 (2003)「連結決算に係る新基準の経営および資本市場への影響」『企業会計』55 (3) : 4-12。
- 辻 正雄編著 (2006)『会計ビッグバンと』早稲田大学産業経営研究所。
- 円谷昭一 (2005)「有価証券評価の導入時期と企業行動」『一橋論叢』133 (5) : 86-106。
- ニッセイ基礎研究所 (2002)「株式持ち合い状況調査2001年度版」。
- 松浦克己 (2003)「企業金融・株式所有構造の変遷と企業業績への影響」花崎正晴・寺西重郎編『コーポレート・ガバナンスの経済分析』東京大学出版会 : 207-231。
- Amir, E. and A. Ziv (1997) "Recognition, Disclosure or Delay: Timing the Adoption of SFAS 106," *Journal of Accounting Research*, 35 (Spring): 61-81.
- Ayres, F. L. (1986) "Characteristics of Firms Electing Early Adoption of SFAS 52," *Journal of Accounting and Economics*, 8: 143-158.
- Christy, A. A. and J. L. Zimmerman (1994) "Efficient and Opportunistic Choices of Accounting Procedures: Corporate Control Contests," *The Accounting Review*, 68 (4): 539-566.